

帝尔激光 (300776.SZ)

公司快报

TOPCon SE 订单超 100GW，公司有望充分受益于 TOPCon 产能放量

电子 | 消费电子设备III

投资评级

买入-B(维持)

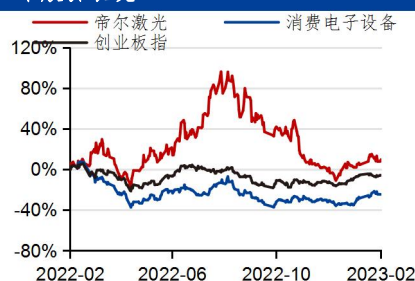
股价(2023-02-14)

138.81 元

交易数据

总市值 (百万元)	23,690.92
流通市值 (百万元)	13,923.81
总股本 (百万股)	170.67
流通股本 (百万股)	100.31
12 个月价格区间	253.44/116.79

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.33	0.45	16.62
绝对收益	-10.2	22.31	1.39

投资要点

◆ **事件:** 根据公司微信公众号消息,随着多个头部客户新订单的落地,帝尔 TOPCon 光伏电池 SE 一次激光掺杂设备订单产能累计已经突破 100GW。TOPCon SE 一次激光掺杂设备连获大单,再次体现了光伏行业头部客户对帝尔技术和产品的信任和认可,凸显了帝尔在光伏激光加工领域的创新能力和技术实力。

◆ **TOPCon SE 提效 0.25%-0.3%, 再次成为行业标配:** TOPCon SE 一次激光掺杂设备主要是利用激光能量推动硼原子在硅片内扩散,实现选择性发射极 SE 结构。这种技术通过在金属栅线与硅片接触区域进行重掺杂、在正面其他区域保持轻掺杂,不仅可以在电极和发射极之间形成良好的欧姆接触,还可以减少发射极表面少子的复合,从而获得更高的短路电流、开路电压和填充因子,提高太阳能电池的光电转化效率。当前,头部电池厂商在使用激光 SE 之后, TOPCon 电池效率稳定达到 25.2%。

◆ **TOPCon 规划产能超 470GW, 公司累计已取得 100GW 订单, 市占率行业领先:** 在各家厂家产能释放、工艺调整成熟、稳定之后, TOPCon SE 是进一步提高电池效率的必然选择。根据不完全统计,截止目前, TOPCon 已投产产能约 70GW, 规划待建产能约 470GW。目前,公司已累计取得 TOPCon SE 100GW 订单,公司有望充分受益于 TOPCon 产能进一步释放。

◆ **TOPCon SE 技术之外, 公司布局激光转印、XBC 激光技术等, 有望打开广阔增长空间。** 电池金属化方面,公司已实现首台激光转印设备出货。激光转印能大幅降低银浆用量,尤其对于 HJT 电池,银浆节省量预计超 30%。并且,对于薄片化的 HJT 电池,激光转印技术能有效避免传统接触式印刷带来的碎片、隐裂等问题。对于 XBC 电池,激光是核心技术,能大幅降低工艺复杂程度,帮助厂家实现大规模量产。

◆ **投资建议:** 根据公司业务最新进展,我们维持对公司的盈利预测。预测公司 2022-2024 年营业收入分别为 16.25/21.47/28.78 亿元,同比增长 29.3%/32.1%/34.1%;归母净利润分别为 5.1/6.4/9.4 亿元,同比增长 33.1%/27.0%/45.8%,维持“买入-B”投资评级。

◆ **风险提示:** 市场需求变动风险;国际采购的风险;技术创新、新产品开发的不确定性风险

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号: S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

报告联系人

何海霞

hehaixia@huajinsec.cn

相关报告

帝尔激光: 光伏激光设备龙头, TOPCon SE 订单累计已超 50GW-帝尔激光公司快报
2023.1.3

帝尔激光: 业绩保持稳定增长, 期待激光转印等技术放量-帝尔激光三季报点评
2022.10.27

帝尔激光: 激光转印设备实现首台出货, 打开广阔增长空间-帝尔激光公司点评
2022.9.21



财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,072	1,257	1,625	2,147	2,878
YoY(%)	53.2	17.2	29.3	32.1	34.1
净利润(百万元)	373	381	507	644	939
YoY(%)	22.3	2.1	33.1	27.0	45.8
毛利率(%)	46.5	45.4	51.4	47.8	49.9
EPS(摊薄/元)	2.19	2.23	2.97	3.77	5.50
ROE(%)	20.7	16.5	18.3	19.3	22.5
P/E(倍)	63.5	62.2	46.7	36.8	25.2
P/B(倍)	13.2	11.0	9.0	7.4	5.9
净利率(%)	34.8	30.3	31.2	30.0	32.6

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2571	3458	4129	4072	7066	营业收入	1072	1257	1625	2147	2878
现金	1083	593	917	832	1010	营业成本	573	686	790	1121	1441
应收票据及应收账款	435	468	615	1069	2129	营业税金及附加	6	7	15	17	20
预付账款	42	8	64	22	106	营业费用	34	37	47	49	63
存货	701	665	964	583	2244	管理费用	26	32	43	55	75
其他流动资产	310	1724	1569	1567	1576	研发费用	56	104	122	156	209
非流动资产	112	297	306	320	331	财务费用	-34	-23	14	-13	-43
长期投资	0	0	0	0	0	资产减值损失	-23	-32	-23	-36	-52
固定资产	10	63	201	208	210	公允价值变动收益	0	2	1	1	1
无形资产	50	47	56	64	73	投资净收益	3	5	3	3	4
其他非流动资产	52	186	50	48	48	营业利润	434	436	575	731	1065
资产总计	2682	3755	4435	4392	7397	营业外收入	0	0	0	0	0
流动负债	824	693	1041	573	2881	营业外支出	2	0	0	1	1
短期借款	0	0	0	0	0	利润总额	433	436	575	730	1065
应付票据及应付账款	109	134	153	296	216	所得税	59	55	68	86	126
其他流动负债	715	558	888	278	2665	税后利润	373	381	507	644	939
非流动负债	58	755	619	485	350	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	698	562	428	293	归属母公司净利润	373	381	507	644	939
其他非流动负债	58	57	57	57	57	EBITDA	406	477	623	786	1120
负债合计	882	1447	1660	1059	3231						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	106	106	171	171	171	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本公积	837	896	871	871	871	成长能力					
留存收益	858	1160	1600	2137	2907	营业收入(%)	53.2	17.2	29.3	32.1	34.1
归属母公司股东权益	1800	2307	2775	3333	4166	营业利润(%)	22.4	0.5	31.9	27.0	45.8
负债和股东权益	2682	3755	4435	4392	7397	归属于母公司净利润(%)	22.3	2.1	33.1	27.0	45.8
						获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	46.5	45.4	51.4	47.8	49.9
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	净利率(%)	34.8	30.3	31.2	30.0	32.6
经营活动现金流	142	237	246	179	442	ROE(%)	20.7	16.5	18.3	19.3	22.5
净利润	373	381	507	644	939	ROIC(%)	19.2	13.5	15.1	16.6	20.3
折旧摊销	6	12	29	50	59	偿债能力					
财务费用	-34	-23	14	-13	-43	资产负债率(%)	32.9	38.5	37.4	24.1	43.7
投资损失	-3	-5	-3	-3	-4	流动比率	3.1	5.0	4.0	7.1	2.5
营运资金变动	-253	-205	-300	-498	-509	速动比率	1.9	1.8	1.5	3.3	1.1
其他经营现金流	53	77	-1	-1	-1	营运能力					
投资活动现金流	122	-1541	127	-59	-65	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5
筹资活动现金流	-33	794	-49	-205	-198	应收账款周转率	3.4	2.8	3.0	2.6	1.8
						应付账款周转率	6.4	5.6	5.5	5.0	5.6
每股指标(元)						估值比率					
每股收益(最新摊薄)	2.19	2.23	2.97	3.77	5.50	P/E	63.5	62.2	46.7	36.8	25.2
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	1.39	1.44	1.05	2.59	P/B	13.2	11.0	9.0	7.4	5.9
每股净资产(最新摊薄)	10.55	12.66	15.39	18.67	23.55	EV/EBITDA	55.6	49.6	37.7	29.8	20.6

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn